

PREDICCIÓN y DIAGNOSTICO

DIRECTOR: ANTONI ESPASA

Nº 12, Enero 1997

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico. Instituto Flores de Lemus. Universidad Carlos III de Madrid

PREDICCIONES MACROECONÓMICAS 1996-1998: UNA ESTIMACIÓN DE LA INTENSIDAD DE LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA EN ESTE NUEVO BIENIO

RESUMEN

A partir de los datos sobre los indicadores económicos y la contabilidad nacional trimestral (CNTR), se argumenta que es posible conjeturar que en próximas revisiones por parte del INE de los datos de la CNTR sobre los tres primeros trimestres de 1996 se apliquen correcciones a la baja. Algo similar ocurrió en 1995 en donde la estimación inicial de crecimiento al 3% se redujo al 2.8%. Con esta hipótesis de partida se predice que las tasas de crecimiento anual del PIB en 1996, 1997 y 1998 serán del 1.9, 2.6 y 3.0% respectivamente. Esto se corresponderá con una evolución similar en el consumo privado, para el que se prevé un crecimiento del 3.3% en 1998. El crecimiento en la inversión en maquinaria y equipo progresará levemente desde el 7.4% en 1996 al 9% en 1998 y la inversión en construcción se irá recuperando hasta alcanzar un crecimiento anual del 6.1% en 1998. Las exportaciones se irán desacelerando levemente hasta alcanzar un ritmo de crecimiento anual sobre el 8%

en 1998 y las importaciones se acelerarán hasta situarse sobre el 12.5% en ese año. Con ello el comercio exterior tendrá una aportación de cuatro décimas de punto porcentual al crecimiento del PIB en 1996 y pasará a tener aportaciones negativas a partir de 1997. No obstante, en términos de la balanza por cuenta corriente se esperan superávits de 440 y 240 millardos en 1996 y 1997, respectivamente. La tasa de inflación media en 1997 en el IPC armonizado se predice en el 2.3% (unas dos décimas inferior a la tasa prevista para el IPC habitual) con lo que se espera cumplir el objetivo de inflación de Maastrich. En cuanto al déficit público han surgido dudas sobre las pautas con las que se va a realizar su contabilización en los diferentes países europeos. En una contabilización tradicional, el déficit público español podría situarse sobre el 3.5%, lo cual sería compatible con un cierre oficial de cifras en las que el déficit público no supere el 3%.

Cuadro 1

COMPONENTES DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO (PIB) EN PTS CONSTANTES													
TASAS DE CRECIMIENTO													
	crecimiento trimestral					crecimiento interanual					tasas anuales		
	1996	1997				1996	1997						
	IV*	I*	II*	III*	IV*	IV*	I*	II*	III*	IV*	96*	97*	98*
CONSUMO PRIVADO	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	2.0	2.2	2.3	2.5	3.0	1.9	2.5	3.3
CONSUMO PUBLICO	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.2	0.9	0.1	-0.0	-0.0	0.4	0.9	0.1	1.8
INVERSIÓN FIJA	6.4	-1.6	1.5	1.5	1.7	-0.4	4.0	5.6	7.9	3.2	2.5	5.1	9.0
- Maquinaria	1.9	2.0	2.1	2.1	2.1	8.4	8.9	8.2	8.4	8.6	7.4	8.5	6.1
- Construcción	9.2	-3.7	1.1	1.2	1.5	-5.3	1.1	4.1	7.6	0.0	-0.2	3.1	7.2
VARIACION EXISTENCIAS (1)	-2.1	1.8	-0.1	-0.1	0.0	0.2	-0.2	-0.4	-0.5	1.6	-0.3	0.1	0.7
DEMANDA INTERNA	-0.4	1.7	0.6	0.8	1.0	1.5	2.0	2.3	2.8	4.2	1.5	2.8	4.6
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	3.6	1.6	2.9	2.2	2.0	9.4	11.0	11.2	10.8	9.1	9.1	10.5	8.2
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	2.8	2.5	2.8	2.9	2.9	6.6	9.0	9.9	11.5	11.6	7.2	10.5	12.5
EXPORT-IMPORT (1)	0.2	-0.3	-0.0	-0.3	-0.4	0.6	0.3	0.1	-0.5	-1.1	0.4	-0.3	-1.8
PIB a precios de mercado	-0.2	1.4	0.6	0.5	0.6	2.2	2.4	2.4	2.3	3.2	1.9	2.6	3.0

* Predicciones

(1) Se corresponden con contribuciones al crecimiento del PIB, no son tasas de crecimiento.

Este informe ha sido elaborado por Antoni Espasa y José Manuel Martínez

Fuente: INE y elaboración propia

I. CONSIDERACIONES SOBRE LA INFORMACIÓN DISPONIBLE.

Para la predicción y diagnóstico macroeconómicos, el analista tiene que procesar toda la información relevante disponible y en este caso eso se concentra en los indicadores macroeconómicos y en la contabilidad nacional trimestral (CNTR). En números anteriores de PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO (P y D) se ha comentado que en ocasiones un analista puede considerar que existen discrepancias entre ambas fuentes de información y se han ilustrado las discrepancias que el equipo del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico de la Universidad Carlos III le ha parecido detectar sobre variables tales como importaciones y exportaciones, la actividad en la construcción y la producción industrial, entre otras.

Dado que el interés de los agentes se centra en las predicciones del cuadro macroeconómico, el analista puede ajustar los datos provisionales de la CNTR publicados por el INE y a partir de tal ajuste realizar sus predicciones. Posteriormente es posible que tales ajustes resulten adecuados en el sentido de que acaben siendo similares a las cifras revisadas de la CNTR que algunos trimestres después facilita el INE. Así, en el número de PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO correspondiente a enero de 1996 se daba una predicción de crecimiento del PIB para 1995 del 2.8% que se continuó manteniendo como dato de base aunque en marzo de 1996 el INE publicó como cifra provisional para dicho crecimiento el 3%. Finalmente, en septiembre de 1996 el INE revisó sus estimaciones y publicó una tasa de crecimiento del 2.8% para el PIB en 1995.

En ese contexto en el que es necesario compatibilizar toda la información disponible, se tiene que cuando se analizan los últimos datos de la CNTR referidos hasta el tercer trimestre de 1996 se encuentran ciertas particularidades en dichos datos sobre las que es admisible albergar dudas razonables y establecer la hipótesis de que serán corregidas por el INE en trimestres posteriores. Estas dudas se centran principalmente en los siguientes puntos:

- (A) La aceleración en el consumo privado que se está produciendo desde el cuarto trimestre de 1995 no parece compatible con los datos de los indicadores de producción y comercio internacional, según los cuales tal aceleración se produciría en el tercer trimestre de 1996, pero no antes. Si se acepta esta observación habría que concluir que los datos de consumo privado en 1996 de la CNTR podrían estar sesgados al alza.
- (B) Los datos de la CNTR de formación bruta

de capital referentes a la construcción pueden estar sesgados a la baja si se comparan con las estadísticas que sobre el sector publica el Ministerio de Fomento (véase P y D de octubre de 1996).

- (C) Las exportaciones e importaciones de bienes y servicios podrían también estar sesgadas a la baja (Véase P y D de diciembre de 1996).

Como consecuencia de todo lo anterior los datos de la CNTR de 1996 tendrían un sesgo al alza en el PIB y en la contribución al mismo de la demanda interna y un sesgo a la baja en la correspondiente contribución del sector exterior. Con estas correcciones, las predicciones realizadas en el Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico de la Universidad Carlos III sitúan el crecimiento del PIB en 1996 en el 1.9%. En el gráfico 1 se observa la corrección aplicada por el INE al crecimiento trimestral del PIB en su última publicación referente al tercer trimestre de 1996 en relación a publicación correspondiente a dos trimestres anteriores. Las correcciones fueron importantes y es también posible que durante los próximos tres trimestres el INE aplique correcciones sobre los datos actuales de 1996, con lo que hasta septiembre de 1997 no se dispondrá de una cifra oficial relativamente definitiva (al igual que ocurrió el año pasado) sobre el crecimiento del PIB en 1996 y, por tanto, hasta entonces no se podrá valorar adecuadamente la predicción que ahora se realiza.

Las predicciones anuales para 1996, obligan a que si se mantienen los perfiles de crecimiento trimestral de la CNTR haya que asignar predicciones extrañas a los crecimientos trimestrales de ciertas magnitudes del cuadro macroeconómico para el último trimestre de 1996 y primero de 1997 (véase cuadro 1). En particular, hay que asignar una tasa de variación trimestral negativa en el PIB a finales de 1996 y una positiva, muy alta, de 1.4% a principios de 1997. Si se produjesen revisiones en los datos correspondientes a los tres trimestres de 1996 en las líneas comentadas anteriormente estas asignaciones extrañas en las tasas de crecimiento trimestral mencionadas no tendrían lugar.

Conviene señalar que las revisiones en los datos de la CNTR es un hecho inevitable y que se produce en todos los países. Es inevitable pues a los tres meses de concluir un trimestre natural los institutos nacionales de estadística publican datos provisionales referentes a dicho trimestre y en el momento de esa publicación todavía se desconocen muchos datos económicos sobre el trimestre de referencia, con lo que a medida que estos datos van llegando se hace imprescindible corregir las cifras provisionales

iniciales. Esta estrategia hay que calificarla positivamente pues los agentes económicos necesitan toda la información posible para tomar sus decisiones y los institutos nacionales de estadística responden a esa necesidad publicando cifras provisionales, que sin duda aumentan la información de los agentes. Además, si los institutos oficiales no dieran cifras provisionales los agentes harían sus propias estimaciones con resultados muchísimo peores.

II. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Las predicciones del cuadro macroeconómico en sus componentes por el lado de la demanda se recogen en el cuadro 1 y gráficos 2 y 3 y por el lado de la oferta en el cuadro 2. Los aspectos que destacan en estas predicciones son los siguientes:

- (a) Se prevé una aceleración del consumo privado durante 1997 hasta estabilizarse en tasas de crecimiento anual ligeramente inferiores al 3.5% en 1998.

En esta variable, la predicción para el último trimestre de 1996 es artificialmente baja para contrarrestar el sesgo al alza, comentado en la sección anterior, que podría existir con los datos de consumo del primer semestre de ese año.

Con la aceleración prevista, el crecimiento del consumo privado pasaría del 1.9% en 1996 al 2.5 en 1997 y al 3.3 en 1998.

- (b) La inversión en maquinaria y equipo mantendrá un ritmo de crecimiento trimestral ligeramente superior al 2%, con lo que sus crecimientos anuales medios de 1996 a 1998 se predicen en 7.4, 8.5 y 9% respectivamente.
- (c) La inversión en construcción puede ir recuperándose en la segunda mitad de 1997 para alcanzar en 1998 un ritmo de crecimiento anual ligeramente superior al 6%.
- (d) Las exportaciones pueden desacelerarse para alcanzar un ritmo de crecimiento anual sobre el 8% en 1998, mientras que las importaciones se acelerarán hasta situarse en una tasa del 12.5% en dicho año.

A nivel global el crecimiento del PIB irá aumentando desde el 1.9% previsto para 1996 al 2.6 en 1997 y al 3% en 1998. En ese proceso el comercio exterior tendrá una aportación de cuatro décimas de punto porcentual al crecimiento del PIB en 1996 y pasará a tener aportaciones negativas a partir de 1997. En términos de balanza de pagos se prevén superávits en la balanza por cuenta corriente en 1996 y 1997 de unos 440 y 240 millardos, respectivamente, mientras que en 1998 podría darse un déficit de los 140 millardos.

En este contexto se prevé una tasa de 2.3% en la inflación media de 1997 en el IPC armonizado, que es la variable con la que se medirá el cumplimiento del objetivo de Maastrich. Este muy probablemente consistirá en no superar el 2.9%, con lo que se espera que la economía española lo cumpla.

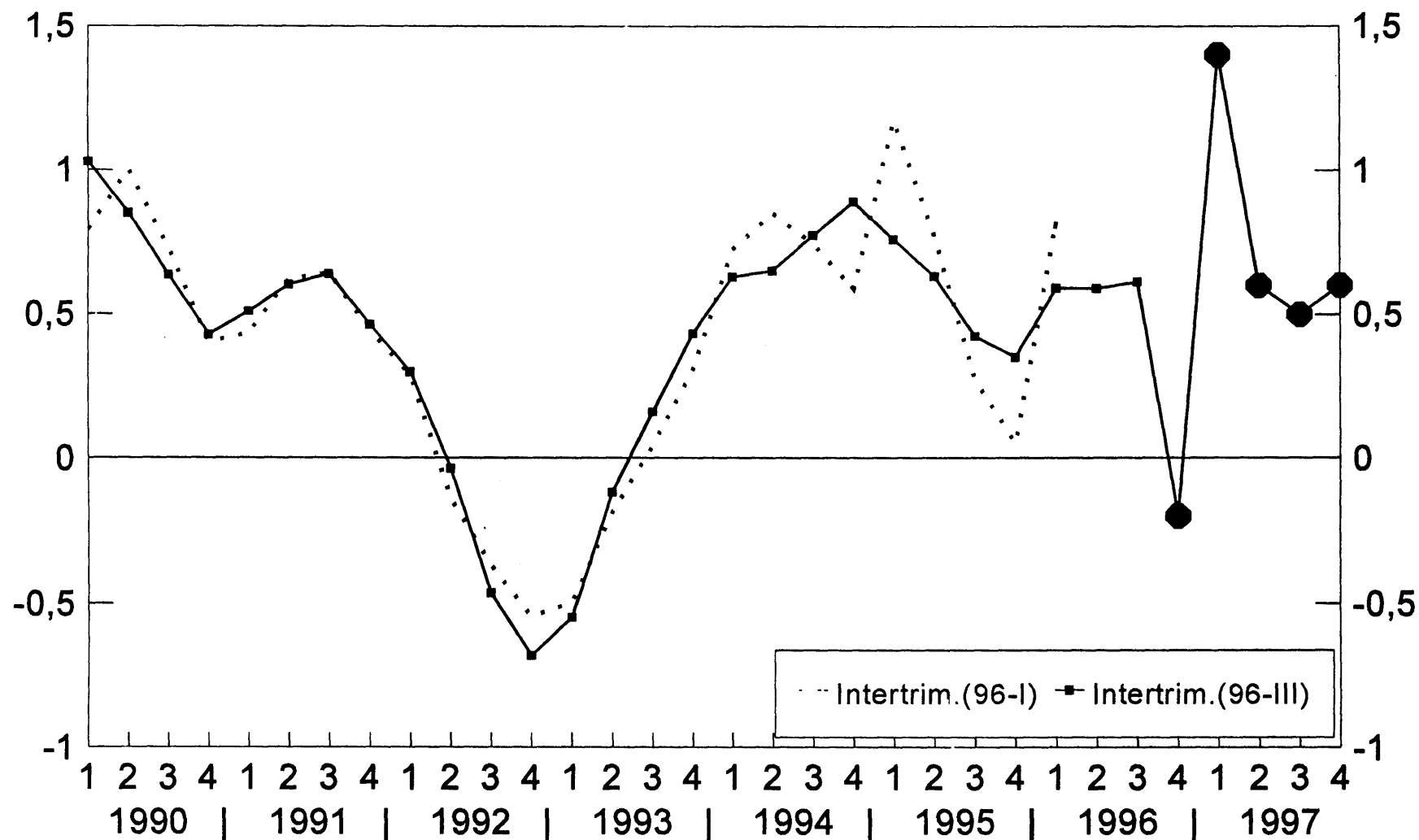
Cuadro 2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO SEGÚN SECTORES PRODUCTIVOS					
	1994	1995	1996	1997	1998
	%	%	%	%	%
AGRARIA	-10.1	-13.2	13.5	4.5	4.5
INDUSTRIA	4.5	4.8	-0.1	2.1	2.4
CONSTRUCCIÓN	1.6	6.7	-0.2	3.1	6.0
SERVICIOS	2.2	2.7	2.2	2.7	2.8
IVA	2.7	0.8	6.0	2.5	2.5
Impuestos netos ligados a la Importación	-6.5	3.3	2.3	2.5	2.5
PIB	2.1	2.8	1.9	2.6	3.0

PRODUCTO INTERIOR BRUTO

Tasas Trimestrales

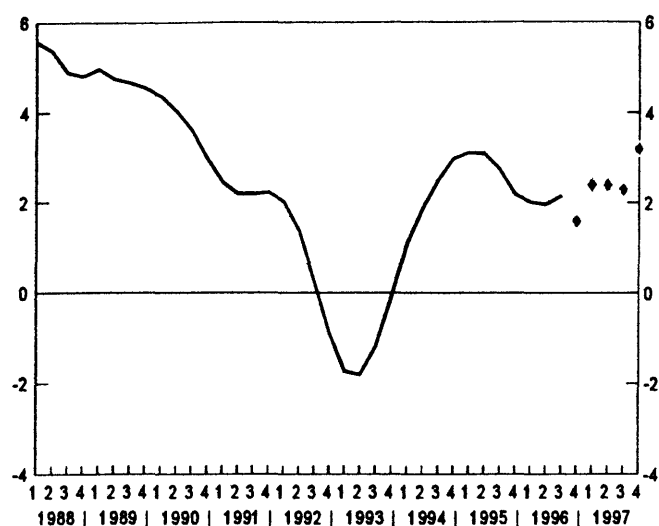
Gráfico 1



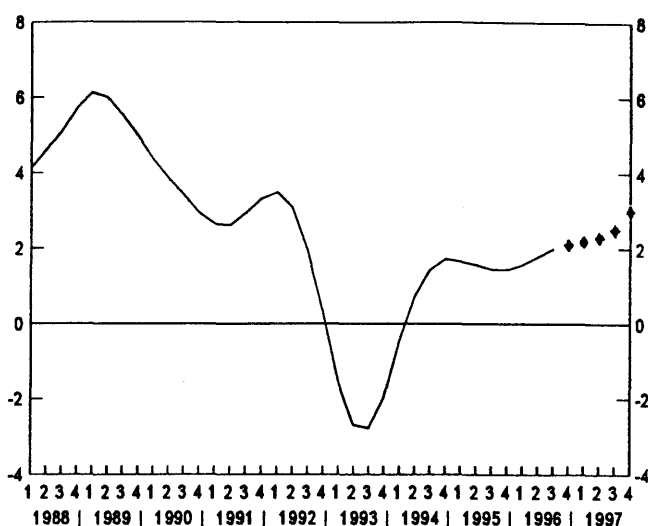
Fuente: INE y elaboración propia.

Nota 1: Los datos para 1996-IV y para 1997 son predicciones.

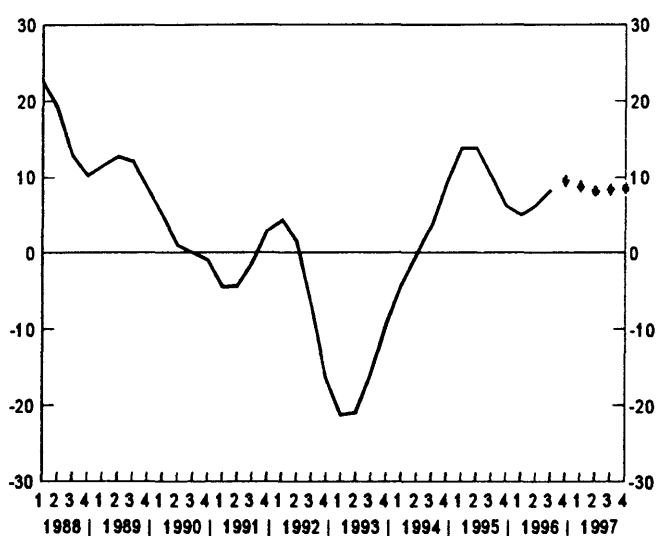
PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas Interanuales



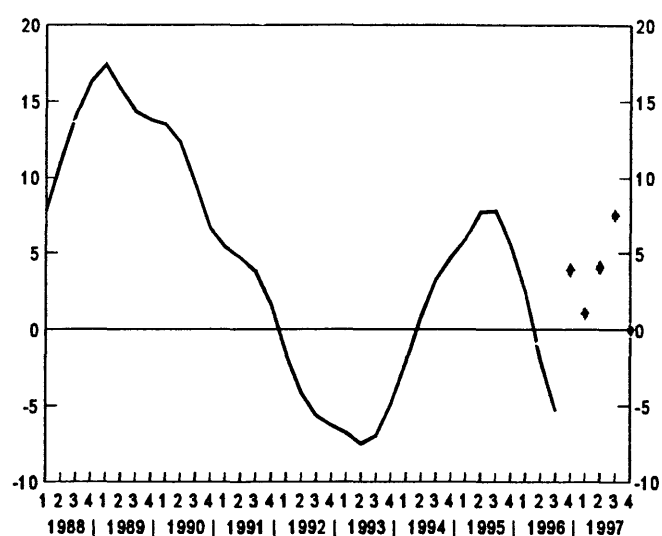
CONSUMO PRIVADO
Tasas Interanuales



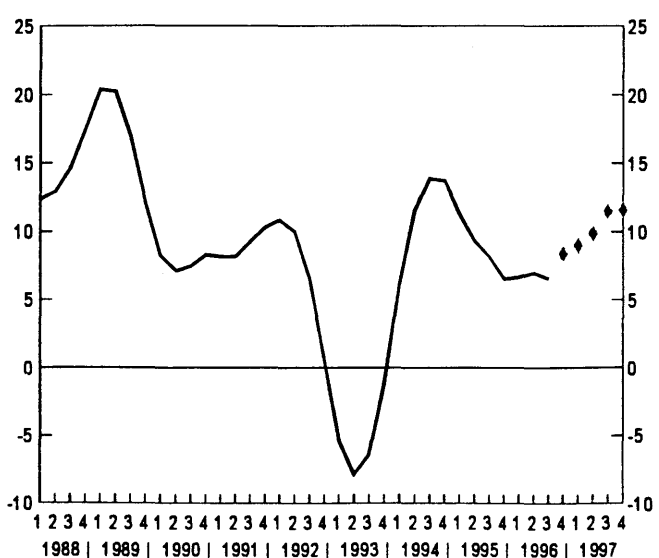
MAQUINARIA Y EQUIPO
Tasas Interanuales



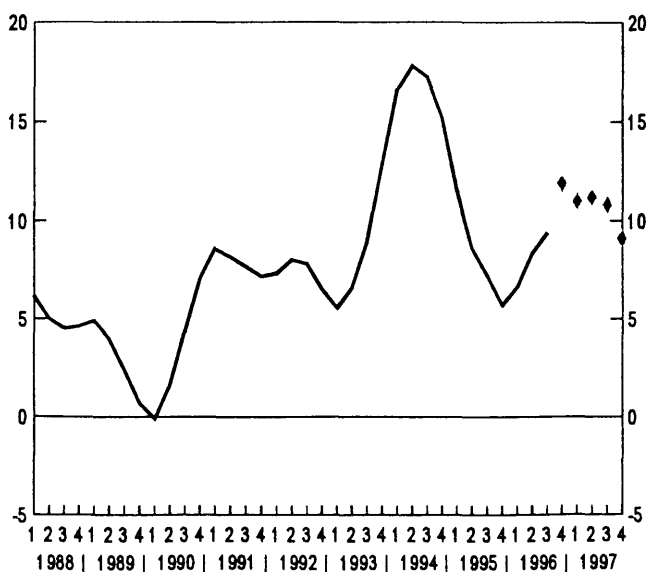
CONSTRUCCION
Tasas Interanuales



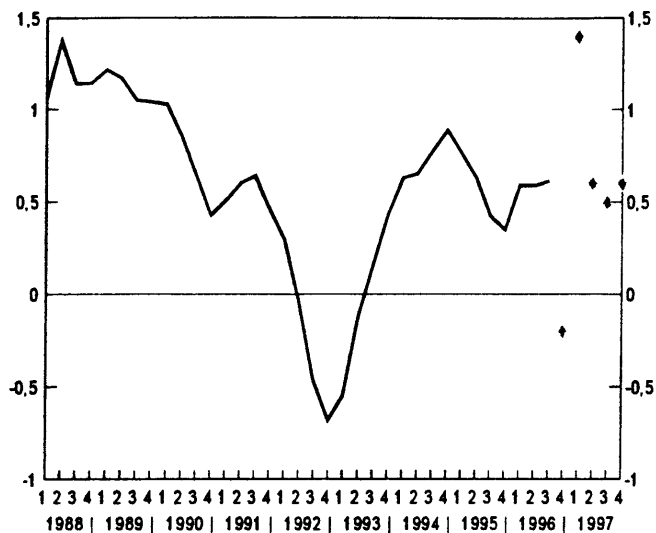
IMPORTACIONES
Tasas Interanuales



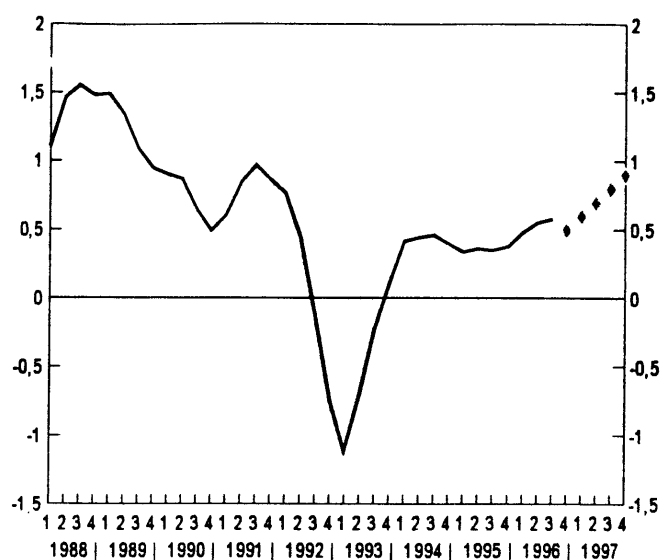
EXPORTACIONES
Tasas Interanuales



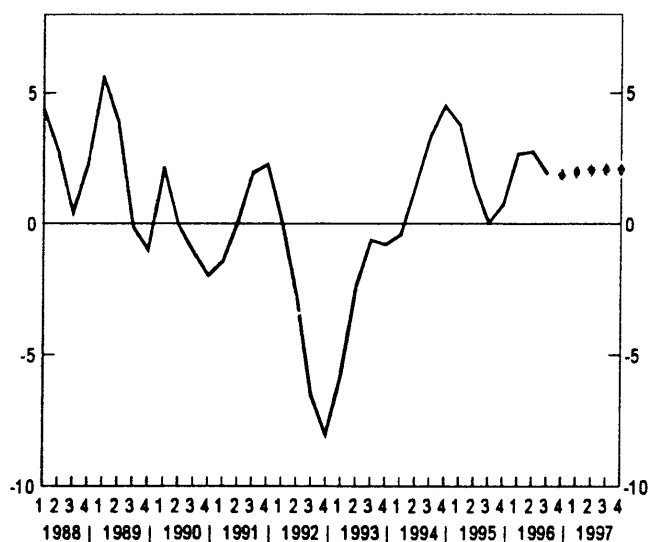
PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas Trimestrales



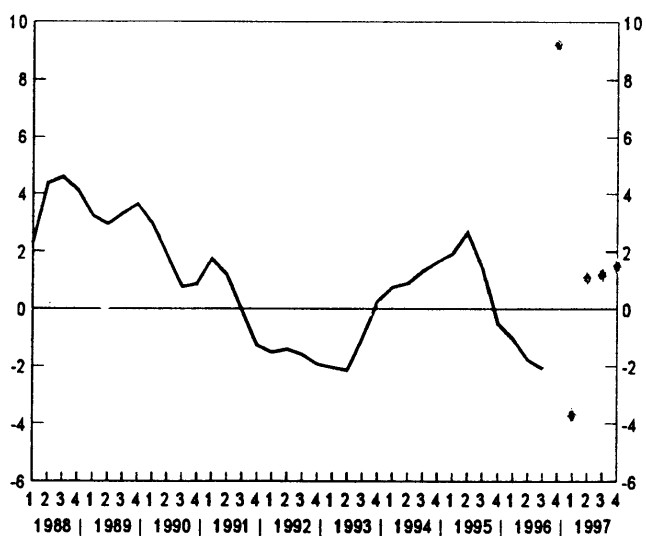
CONSUMO PRIVADO
Tasas Trimestrales



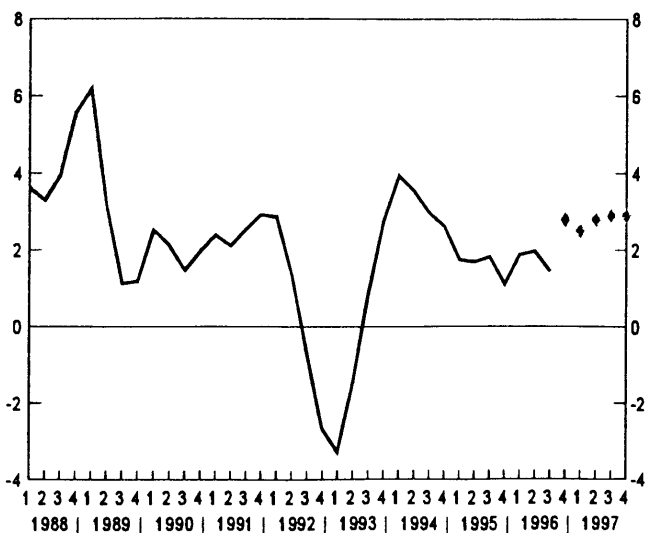
MAQUINARIA Y EQUIPO
Tasas Trimestrales



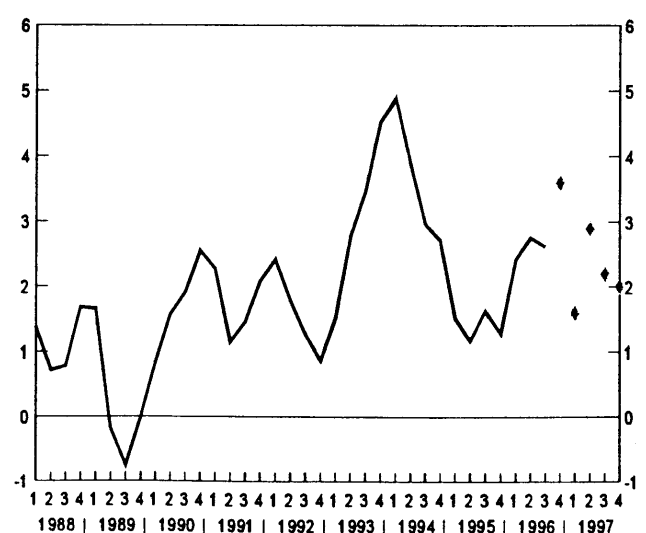
CONSTRUCCION
Tasas Trimestrales



IMPORTACIONES
Tasas Trimestrales



EXPORTACIONES
Tasas Trimestrales



PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

*Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico
Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía
Universidad Carlos III de Madrid.*

SUSCRIPCIÓN PARA 1997

NOMBRE Y APELLIDOS:
DIRECCIÓN
POBLACIÓN
TELÉFONO FAX
N.I.F. FECHA.

I. PREDICCIÓN Y DIAGNOSTICO 15.000 pts'

(*) Todos los precios incluyen el I.V.A.

MODO DE PAGO

[] Adjunto talón bancario nominativo a Universidad Carlos III de Madrid por ptas.....

Enviar a la atención de Edita Pereira Omil. Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía. Universidad Carlos III de Madrid. Calle Madrid 126. 28903 Getafe. Madrid. Las consultas sobre estas suscripciones pueden realizarse a la misma persona en el teléfono 6249889, fax 6249305, o por correo electrónico epereira@est-econ.uc3m.es.

**TEMAS TRATADOS EN NÚMEROS ANTERIORES DE
PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO**

** Sector exterior: Balanza de Pagos por cuenta corriente, evolución y perspectivas (nº 11, diciembre 1996)*

** Estimación real del empleo en 1995 y previsiones para 1996 (nº 10, noviembre 1996)*

** La debilidad de la actividad en la construcción (nº 9, octubre 1996)*

** La actividad industrial y la debilidad de la recuperación económica (nº 8, septiembre 1996)*

** Sector exterior: Balanza de Pagos por cuenta corriente, evolución y perspectivas (nº 7, julio 1996)*

** El consumo privado en 1995 y predicciones para 1996 (nº 6, junio 1996)*

** La producción industrial: crecimiento actual y perspectivas futuras (nº 5, mayo 1996)*

** La ocupación en 1995 y predicciones para 1996 (nº 4, abril 1996)*

** La actividad industrial y predicciones para 1996 (nº 3, marzo 1996)*

** Coyuntura en la construcción (nº 2, febrero 1996)*

** Predicciones macroeconómicas (nº 1, enero 1996)*

**PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO ES UNA PUBLICACIÓN
PATROCINADA POR LA FUNDACIÓN DE LA
UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**